

## Sociedad es parte del grupo Aguas Nuevas

### **Humphreys mantiene la clasificación de los instrumentos de Aguas Magallanes en "Categoría AA"**

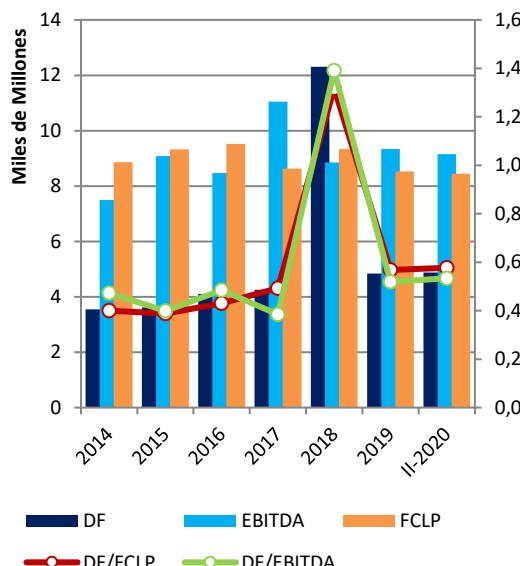
Santiago, 27 de octubre de 2020. **Humphreys** decidió ratificar en "Categoría AA" la clasificación de riesgo de la línea de bonos y títulos de deuda emitidos por **Aguas Magallanes S.A.** Asimismo, se mantuvo la perspectiva de la clasificación en "Estable".

La principal fortaleza de la compañía que sirve como fundamento para la calificación de sus títulos de deuda en "Categoría AA", es su condición de monopolista natural en la entrega de un servicio de primera necesidad (agua potable y alcantarillado) en su área de concesión.

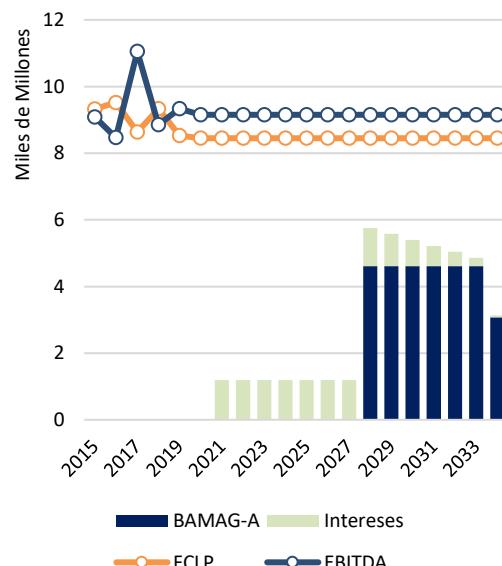
Con respecto a los efectos que la pandemia ha tenido sobre la compañía, se puede observar que si bien se han promulgado iniciativas que permiten que un segmento de la población pueda dejar de pagar sus cuentas de servicios básicos sin que tengan corte de estos suministros y repactarlos durante los próximos meses, **Aguas Magallanes** no se ha visto fuertemente afectada por estas medidas, reduciendo su eficiencia de recaudación en los negocios regulados en un poco más de un 3%.

Cabe señalar que la compañía opera dentro de un marco regulador estable y normado bajo criterios técnicos; en este contexto las tarifas son fijadas por un período de cinco años en conformidad con la Ley de Tarifas de los Servicios Sanitarios siendo susceptibles a reajustes adicionales ligados a un polinomio de indexación (los que finalmente se reajustan dependiendo de si la variación acumulada es superior o inferior a 3%). Esta condición implica que la empresa tenga flujos altamente predecibles y de muy bajo riesgo (reducida incobrabilidad por la posibilidad de desconectar el suministro), lo cual le entrega el emisor una elevada capacidad para responder a sus pasivos financieros.

Esta condición implica que la empresa tenga flujos altamente predecibles y de muy bajo riesgo, lo cual le entrega una elevada capacidad para responder a sus pasivos financieros.



Evolución del EBITDA, FCLP y deuda financiera



Evolución del perfil de vencimientos (pesos)

Otro atributo que refuerza la clasificación de la empresa es su elevada capacidad de abastecimiento, puesto que, dadas sus actuales instalaciones productivas, es capaz de generar un

volumen de producción de agua potable mayor a la demanda que enfrenta y cuenta con derechos de agua superiores a dicha capacidad de generación y producción.

La clasificación de riesgo también incorpora como elemento positivo el *know how* y apoyo financiero que le pueden brindar sus controladores finales, en particular por su experiencia empresarial y por su nivel patrimonial (*Marubeni Corporation*, controlador indirecto por intermedio de Aguas Nuevas).

Cabe señalar, que tanto el EBITDA como el Flujo de Caja de Largo Plazo (FCLP)<sup>1</sup> presentan holgura suficiente para cubrir sus obligaciones financieras.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra contraída a consecuencia de la probabilidad de que se introduzcan cambios que debiliten el carácter técnico de las normativas del sector sanitario, y por la exposición de sus procesos productivos a condiciones o cambios climatológicos adversos.

Además, la clasificación de riesgo considera que **Aguas Magallanes** debe generar flujos a su matriz, sociedad de inversión, para que ésta cumpla con sus propias obligaciones financieras (en conjunto con otras empresas del grupo). Sin embargo, este riesgo se reduce en primera instancia porque, como ya se mencionó, Aguas Nuevas cuenta con el apoyo de los controladores y en segunda porque Aguas Nuevas ha estado reestructurando su deuda, traspasando ésta a sus unidades operativas, tal como se puede observar en el Hecho Esencial con fecha 5 de agosto de 2020 donde se canjearon bonos de Aguas Nuevas (BAYS3-A) por emisiones de tres de sus unidades operativas, **Aguas Magallanes** siendo una de ellas.

Cabe señalar, que a las filiales operativas se les entregó por un período de 30 años (a contar de 2004) el derecho de explotación de sus respectivas áreas de concesión. Sin embargo, a juicio de **Humphreys**, el *status jurídico* de la concesión no resiente—en términos operativos, económicos o financieros—la calidad del emisor como beneficiario y administrador de dichas concesiones.

La perspectiva de la clasificación es “*Estable*”, por cuanto en el mediano plazo no se visualizan cambios de relevancia ni en los riesgos que afectan a la compañía ni en su nivel de endeudamiento relativo. A futuro, la clasificación de riesgo de los bonos podría verse favorecida en la medida que la compañía vaya reduciendo su nivel relativo de deuda sin afectar la rentabilidad de sus activos y considerando el menor plazo de la concesión.

Para la mantención de la clasificación de los títulos de deuda se hace necesario que la empresa finalice adecuadamente sus planes de inversión y mantenga su orientación a un tipo de negocio con bajo riesgo.

Es necesario indicar que esta clasificación podría ser revisada si la reforma al sector sanitario es aprobada en los términos que actualmente se conocen. Con todo, la clasificadora, sobre la base del conocimiento de la realidad chilena, asigna una ínfima probabilidad a que se materialice el proyecto aprobado en la Cámara de Diputados.

A junio de 2020, **Aguas Magallanes** generó ingresos por aproximadamente \$ 8.330 millones, con un EBITDA igual a \$ 3.981 millones. A la misma fecha, sus obligaciones financieras ascendían a \$ 4.784 millones.

#### Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Línea de bonos		AA
Bonos	BAMAG-A	AA

#### Contacto en **Humphreys**:

Hernán Jiménez A. / Eric Pérez F.

Teléfono: +56 222433 5200

E-mail: [hernan.jimenez@humphreys.cl](mailto:hernan.jimenez@humphreys.cl) / [eric.perez@humphreys.cl](mailto:eric.perez@humphreys.cl)

<sup>1</sup> El FCLP es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular.



<http://twitter.com/HumphreysChile>

*[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)*

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile  
Fono (56) 22433 5200  
<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl) con el asunto "eliminar de la lista".